

Grecja coraz bardziej zaraźliwa

Po niedawnej radości z ustalenia planu ratunkowego dla strefy euro na rynkach nie pozostało już ani śladu. Nie tylko w europejskiej strategii pełno jest luk, ale dodatkowo spowolnienie gospodarcze może okazać się większe, niż początkowo sądzono.

W minionym tygodniu straciły giełdy na większości dojrzałych rynków akcji. Spadki szczególnie dotknęły portfele inwestorów w strefie euro, gdzie na przykład francuski CAC40 stracił 6,7 proc.

Na skutek braku jakiegokolwiek konkretów po szczycie G20 i braku stabilności politycznej w Grecji w Europie ponownie wzrosły obawy o kondycję Włoch i europejskich banków. Wciąż nie udało się pozyskać finansowania dla EFSF. Na spotkaniu G20 pojawiły się nadzieje, że być może uda się przynajmniej uzgodnić zwiększenie skali Międzynarodowego Funduszu Walutowego, jednak i w tym przypadku brakło konsensusu, a na konkrety trzeba będzie poczekać aż do lutego. W rezultacie, na horyzoncie wciąż nie widać środków, które mogłyby zapewniać finansowanie kulejącym państwom strefy euro. Dotyczy to szczególnie Włoch, których potrzeby pożyczkowe na najbliższe 3 lata przekraczają 600 mld euro, na co nie mają szczególnej ochotyłożyć ani Francja, ani Niemcy, ani też EBC. Jednym z ustaleń szczytu G20, nad którym warto się pochylić, była zgoda na ckwartalny monitoring sytuacji fiskalnej Włoch przez MFW. O ile jest to generalnie pozytywna informacja, o tyle może zostać zinterpretowana przez rynek, jak zapowiedź pełnego programu pomocowego ze strony MFW dla Włoch. Wobec tego, nie dziwi wzrost rentowności greckich papierów w ubiegłym tygodniu.

Na bezowocny szczyt G20 nałożyło się dodatkowo zamieszanie wokół Greckiego referendum poparcia dla reform wewnętrznych. Wprawdzie, pomysł został ostatecznie odwołany, jednak po raz pierwszy oficjalnie i otwarcie padły słowa, o opuszczeniu przez Grecję strefy euro. Fakt ten, może dalej podkopać zaufanie do rynków. Ewentualne wymiana greckiej waluty, mogłaby w naszej opinii zaskutkować kryzysem bankowym i natychmiast rozlać się na inne państwa w UE. Sytuacja jest o tyle niebezpieczna, że wciąż ostatnich 2 lat z greckich i irlandzkich banków już odpłynęło 20-30 proc. depozytów.

Obawy inwestorów mają prawo budzić również kiepskie wskaźniki PMI w strefie euro, które zanurkowały już sporo poniżej recesyjnego poziomu 50 pkt. i zachowują się o wiele słabiej niż w USA (a także w Polsce, gdzie ostatni odczyt był zaskakująco silny). Konsekwencją może silniejsze od oczekiwań hamowanie gospodarki w UE i szybsze obniżki stóp procentowych. Jest całkiem prawdopodobne, że po ostatniej obniżce stóp w strefie euro, następną zobaczymy już w na początku 2012 roku, być może nawet w styczniu.

W najbliższych dniach należy spodziewać się podwyższonej zmienności i kontynuacji eskalacji problemów w strefie euro. Niewykluczone są negatywne zaskoczenia na poziomie danych makro, poczynając już od poniedziałkowej dynamiki produkcji przemysłowej w Niemczech.